

Jurnal Akuntansi Trisakti

ISSN : 2339-0832 (Online)

Volume. 6 Nomor. 2 September 2019 :233-244

Doi : <http://dx.doi.org/10.25105/jat.v6i2.5477>

AGRESIVITAS PAJAK, KEPUTUSAN PENDANAAN DAN KEBIJAKAN DEVIDEN TERHADAP PENGUKURAN NILAI PERUSAHAAN

Listya Sugiyarti^{1*}

Putri Ramadhani²

¹²Program Studi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Pamulang, Tangerang Selatan, 15417, Indonesia

*Korespondensi: Listya.sugiyarti@unpam.ac.id

Abstract

The purpose of empirical research is to prove the effect of tax aggressiveness, funding decisions and dividend policy on firm value by measuring price to book value. The population in this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange with an observation year 2012-2016.

The method of determining the sample in this study used purposive sampling, with a sample of 130 financial statement data. The multiple linear regression method is used to analyze data. The results showed that tax aggressiveness has a negative effect on firm value. Funding decisions have a positive effect on company value and dividend policy has a positive effect on company value.

Submission date: 2019-09-10

Accepted date: 2019-09-29

PENDAHULUAN

Harga saham sering dikaitkan oleh para investor dalam menilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Hemastuti, 2014:3). Dengan baiknya nilai perusahaan maka perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor, demikian pula sebaliknya

Agresivitas pajak merupakan salah satu indikator yang dapat digunakan untuk melihat usaha penghindaran pajak oleh wajib pajak. Salah satu sektor yang sangat berpotensi dan kerap melakukan tindakan penghindaran pajak adalah sektor pertambangan. Hal ini terbukti pada tahun 2009 terdapat fenomena yang terjadi pada perusahaan tambang besar seperti BUMI Resources, Kaltim Coal (KPC), dan Arutmin diindikasikan melakukan tindakan praktik penghindaran pajak dengan jumlah Rp 2,176 Triliun, dengan rincian KPC sebagai penghindar pajak terbesar yakni Rp 1,5 Triliun, kemudian BUMI Resources dengan total Rp 376 Miliar, dan Arutmin senilai Rp 300 Miliar. Kasus agresivitas pajak tersebut dapat memengaruhi nilai dari suatu perusahaan.

Apabila terdapat berita di publik mengenai adanya kasus agresivitas pajak dilakukan oleh perusahaan maka hal tersebut cepat atau lambat akan memengaruhi nilai perusahaan terutama harga saham perusahaan di pasar.

Agresivitas pajak tidak semata-mata berasal dari ketidakpatuhan dengan peraturan perpajakan tetapi dapat berasal dari aktivitas untuk melakukan penghematan yang sesuai dengan peraturan yang berlaku sehingga sering kali agresivitas pajak disebut dengan *tax sheltering* atau *tax avoidance*. Agresivitas pajak dapat berwujud apapun selama beban pajak perusahaan akan menjadi lebih rendah dari pada beban pajak yang seharusnya. Hite dan McGill (1992) memberikan definisi dalam perencanaan pajak yang agresif adalah suatu situasi ketika perusahaan memiliki kewenangan untuk melakukan kebijakan pajak dan ada kemungkinan kebijakan tersebut untuk tidak diaudit atau dipermasalahkan dari sudut pandang hukum. Sejalan dengan definisi tersebut perencanaan besaran pajak melalui penurunan laba kena pajak sering disebut sebagai tindakan pajak agresif atau agresivitas pajak, yang dapat dilakukan melalui mekanisme yang digolongkan *tax evasion* atau bukan (Frank et al, 2009). Banyak perusahaan yang menganggap biaya pajak sebagai aspek terbesar kurangnya laba perusahaan sehingga perusahaan melakukan berbagai cara untuk bisa memaksimalkan laba dengan mengurangi biaya pajak. Salah satu cara yang dilakukan perusahaan adalah melakukan tindakan agresif pajak.

Hlaing (2012) menyatakan agresivitas pajak sebagai perencanaan pajak perusahaan yang terlibat dalam usaha mengurangi tingkat pajak yang efektif. Sedangkan Hanlon dan Heitzman (2010) mendefinisikan agresivitas pajak penghasilan badan sebagai tingkat yang paling akhir dari spectrum serangkaian perilaku perencanaan pajak.

Peneliti sebelumnya menjelaskan bahwa keputusan pendanaan yaitu kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Horne (1997:295), mendefinisikan keputusan pendanaan merupakan kebijakan tentang keputusan pembelanjaan atau pembiayaan investasi. Keputusan pendanaan ini mencakup cara bagaimana mendanai kegiatan perusahaan agar optimal, cara memperoleh dana untuk investasi yang efisien dan cara mengkomposisikan sumber dana optimal yang harus dipertahankan.

Kebijakan deviden merupakan presentasi laba yang dibayarkan oleh perusahaan kepada pemegang saham dalam bentuk deviden tunai, penjaminan stabilitas deviden dari waktu ke waktu, pembagian deviden saham dan *treasury*. Kebijakan manajemen atas laba yang diperoleh perusahaan pada umumnya dalam satu tahun, untuk dibagikan sebagai deviden atau sebagai laba yang ditahan untuk mendorong aktivitas operasional (Harmono, 2017:230). Jika perusahaan memutuskan untuk membagikan deviden tersebut maka akan mengurangi jumlah laba yang ditahan yang akhirnya mengurangi sumber dana *intern*. Namun jika perusahaan tidak membagikan labanya sebagai deviden maka dapat memperbesar sumber dana *intern* dan akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam pengembangan perusahaan (Hemastuti dan Hermanto, 2014:4).

Kontribusi dalam penelitian ini adalah untuk menguji secara empiris pengaruh agresivitas pajak, keputusan pendanaan dan kebijakan deviden terhadap nilai perusahaan dengan pengukuran *price to book value*. Pengukuran *Price to book value* (PBV) dipilih menjadi pengukuran nilai perusahaan karena menurut Harmono (2017:114) PVB merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimal apalagi jika harga saham perusahaan meningkat. Penelitian ini harapannya akan berkontribusi untuk manajemen perusahaan, investor maupun pihak pembuat regulasi.

TINJAUAN PUSTAKA DAN HIPOTESIS

Agency Theory

Hubungan antara *principal* dengan *agent* tidak selalu berjalan dengan baik. Menurut Watts dan Zimmerman (1986), konflik kepentingan semakin meningkat karena *principal* tidak dapat memonitor secara langsung aktivitas *agent* untuk memastikan bahwa *agent* bekerja sesuai dengan kepentingan *principal*. Hal ini menyebabkan *principal* tidak memiliki informasi yang cukup tentang bagaimana kinerja *agent* dan kondisi perusahaan sesungguhnya. Berbeda dengan *principal*, *agent* justru memiliki lebih banyak informasi mengenai perusahaan secara keseluruhan. Kondisi tersebut mengakibatkan adanya ketidakseimbangan informasi antara *agent* dan *principal* yang dikenal dengan istilah asimetri informasi. Dampak dari asimetri informasi dapat berupa moral hazard yaitu munculnya permasalahan karena *agent* tidak melaksanakan tugas sesuai dengan kontrak yang telah disepakati. Asimetri informasi yang terjadi mendorong *agent* untuk memaksimalkan kepentingan pribadinya dengan memanfaatkan keterbatasan informasi yang dimiliki pemegang saham. Oleh sebab itu, *agent* tidak selalu bertindak untuk kepentingan *principal*.

Signalling Theory

Pentingnya informasi diungkapkan oleh perusahaan untuk menjadi ini menjadi bahan pertimbangan keputusan investasi atau pendanaan dari pihak eksternal perusahaan. Menurut Godfrey et al (2006), teori ini membahas mengenai manajer yang menggunakan akun dalam laporan keuangan untuk memberikan sinyal mengenai prospek masa depan perusahaan. Menurut Wolk et al (2001), *Signalling theory* juga menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal, maka akibat dari asimetri informasi yang terjadi *agent* dan *principal*, di mana informasi yang diberikan dapat direspon sebagai sinyal positif atau negatif oleh investor.

Agresivitas Pajak terhadap Nilai Perusahaan

Hanlon dan Slemrod (2009) menyatakan bahwa praktik agresivitas pajak dapat berhubungan positif maupun negatif terhadap nilai perusahaan. Ketika agresivitas pajak dianggap sebagai upaya perencanaan pajak dan efisiensi pajak, saat itulah nilai perusahaan berhubungan secara positif. Namun, ketika tindakan agresif pajak dipandang sebagai ketidakpatuhan dan meningkatkan risiko perusahaan, maka nilai perusahaan akan negatif terhadap agresivitas pajak.

Berdasarkan uraian hasil penelitian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₁: Agresivitas Pajak berpengaruh negative terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan

Keputusan pendanaan mencakup penentuan sumber dana yang diperoleh dari hutang dan ekuitas baru. Semakin baik keputusan pendanaan yang dilakukan perusahaan akan semakin berdampak positif bagi peningkatan nilai perusahaan. Masulis (dalam Wijaya, et al, 2010) “melakukan penelitian mengenai keputusan pendanaan dan menemukan bahwa terdapat kenaikan *abnormal returns* sehari sebelum dan sesudah pengumuman peningkatan proporsi utang, sebaliknya terdapat penurunan *abnormal returns* pada saat perusahaan mengumumkan penurunan proporsi utang”. Pihak luar

mengartikan peningkatan utang sebagai kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban di masa yang akan datang atau adanya risiko bisnis yang rendah, hal tersebut akan direspon secara positif oleh pasar (Brigham dan Houston dalam Wijaya, et al, 2010).

Dapat ditarik kesimpulan bahwa keputusan pendanaan dapat menaikkan dan menurunkan nilai perusahaan.

H₂: keputusan pendanaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Kebijakan dividen berkaitan dengan kebijakan mengenai seberapa besar laba yang diperoleh perusahaan akan didistribusikan kepada pemegang saham (Fitriana, 2014). Perusahaan yang dapat memberikan dividen tinggi juga akan mendapatkan nilai kepercayaan yang tinggi dari para investor, karena investor lebih menyukai kepastian tentang returns investasinya dan mengantisipasi risiko ketidakpastian tentang kebangkrutan perusahaan. Dividen merupakan hak pemegang saham biasa (*common stock*) untuk mendapatkan bagian dari keuntungan perusahaan. Keputusan dividen dalam penelitian ini menggunakan indikator dividend payout ratio (Hasnawati, 2005). Dengan demikian aspek penting dari keputusan dividen adalah menentukan alokasi laba yang sesuai, diantaranya pembayaran laba dengan dividend atau laba ditahan, hal ini akan berdampak pula pada meningkatnya nilai perusahaan. Hasil temuan penelitian yang dilakukan Amanda Wongso (2012) menemukan bahwa keputusan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian hasil penelitian diatas maka dapat ditarik hipotesis sebagai berikut:

H₃: kebijakan Dividen berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Rancangan Penelitian

Jenis penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu. Adapun kriteria sampel pada penelitian ini adalah: (1) Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016, (2) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan tahun 2012-2016 secara berturut-turut, (3) Perusahaan manufaktur tidak mengalami kerugian selama periode penelitian tahun 2012-2015, (4) Perusahaan manufaktur yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan tahun 2012 - 2016 dengan mata uang rupiah, (5) Perusahaan manufaktur pada periode tahun 2012-2016 yang membagikan dividen. Untuk pengujian hipotesis, metode yang digunakan adalah analisis linier berganda dengan menggunakan program *Statistical Package for The Social Science* (SPSS) versi 23.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2016. Sampel perusahaan yang diperoleh dan memenuhi kriteria adalah sebanyak 26 perusahaan dengan pengamatan selama 5 tahun sehingga data yang dapat diolah sebanyak 130 data laporan keuangan. Data penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id.

Agresivitas Pajak

Hlaing (2012) menyatakan agresivitas pajak sebagai perencanaan pajak perusahaan yang terlibat dalam usaha mengurangi tingkat pajak yang efektif. Sedangkan Hanlon dan Heitzman (2010) mendefinisikan agresivitas pajak penghasilan badan sebagai tingkat yang paling akhir dari spectrum serangkaian perilaku perencanaan pajak.

Agresivitas pajak dapat diartikan sebagai suatu reaksi/tindakan Wajib Pajak yang cenderung ingin menyerang atau melawan terhadap pajak.

$$ETR = \frac{\text{Beban Pajak}}{\text{Laba Sebelum Pajak Penghasilan}}$$

Keputusan Pendanaan

Keputusan pendanaan didefinisikan sebagai keputusan yang menyangkut komposisi pendanaan yang dipilih oleh perusahaan (Hasnawati, 2005). Dalam penelitian ini, keputusan pendanaan diproksi menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara pembiayaan dan pendanaan melalui utang dengan pendanaan melalui ekuitas (Brigham dan Houston, 2010).

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Kebijakan dividen

Kebijakan deviden dalam penelitian ini didefinisikan sebagai laba yang dibagikan perusahaan kepada pemegang saham atas saham yang dimilikinya. Kebijakan dividen diproksikan melalui *Dividend Payout Ratio* (DPR).

$$DPR = \frac{\text{Dividen per share}}{\text{Earning per share}}$$

Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksi menggunakan *Price Book Value* (PBV). PBV mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh (Brigham dan Houston, 2010).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 130 sampel data yang diambil dari Laporan Tahunan di perusahaan manufaktur yang tercatat di BEI periode 2012-2016. Berdasarkan hasil pengolahan data tabel dibawah diketahui statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi masing-masing variabel yang berkaitan dalam penelitian ini (Ghozali, 2011).

Tabel 1
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Agresivitas Pajak	130	,04	4,55	,2922	,38747
Keputusan Pendanaan	130	,94	1,04	,9855	,02220
Kebijakan Deviden	130	,01	25,01	1,1564	3,34381
Nilai Perusahaan	130	,78	1,30	1,0700	,09243
Valid N (listwise)	130				

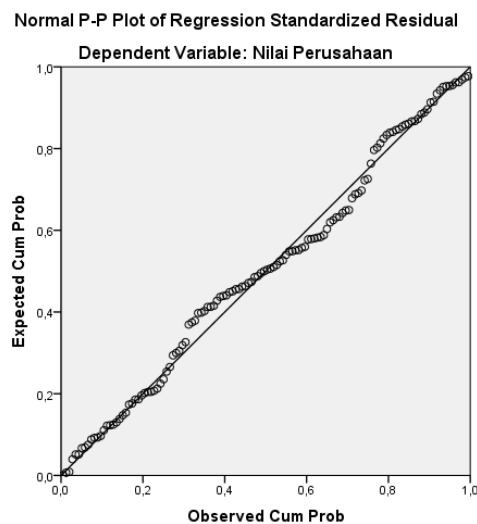
Sumber: Output SPSS 23

Agresivitas pajak diukur dengan menggunakan rumus ETR, jika ETR tinggi maka agresivitas pajak nya rendah, sedangkan bila ETR rendah maka agresivitas pajak nya tinggi. Berdasarkan hasil statistik deskriptif diatas diketahui bahwa perusahaan melakukan agresivitas pajak dengan nilai minimum 0,04, nilai maksimum 4,55 dan nilai rata rata agresifitas pajak sebesar 0,2922.

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

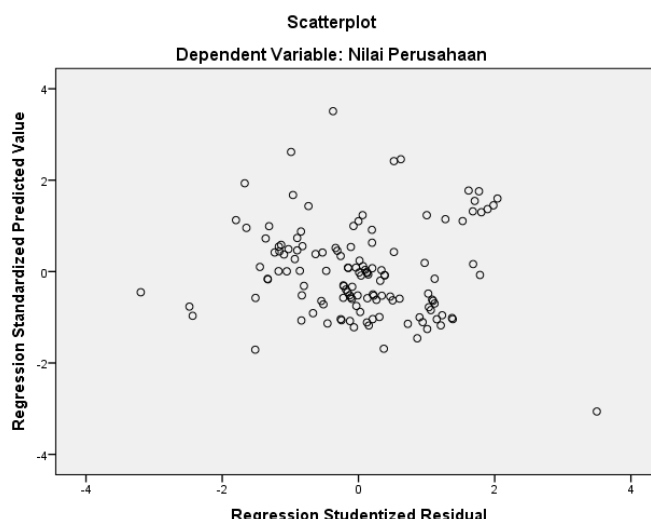
Berdasarkan hasil pada grafik normal plot dibaawah ini terlihat titik-titik plot menyebar mengikuti dan mendekati garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa data grafik penelitian ini menunjukkan bahwa model regresi layak dipakai atau data menunjukkan normal dan memenuhi asumsi normalitas.



Gambar 1
Grafik Kolmogorov smirnov

Uji Heteroskedasitas

Berdasarkan gambar 2 di bawah terlihat bahwa tidak ada pola yang jelas serta titik-titik tersebut menyebar di atas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini menunjukkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjaddi heteroskedasitas.



Gambar 2
Uji Heteroskedastisitas

Uji Regresi Linier Berganda

Tabel 2
Uji Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-,271	,341		-,794	,428
	Agresivitas Pajak	-,040	,020	-,166	-1,991	,049
	Keputusan Pendanaan	1,366	,347	,328	3,934	,000
	Kebijakan Deviden	,006	,002	,206	2,517	,013

Sumber: Output SPSS 23

Berdasarkan tabel 2 diatas dapat diketahui persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$PBV = \alpha_0 + \beta_1 ETR + \beta_2 DER + \beta_3 DPR + e$$

$$PBV = -0,271 - 0,040 + 1,366 + 0,006 + e$$

Dari persamaan diatas diketahui konstanta sebesar -0,271 artinya apabila semua variabel independen yaitu agresivitas pajak (ETR), keputusan pendanaan (DER) dan kebijakan deviden (DPR) bernilai nol, maka nilai perusahaan (PBV) akan bernilai -0,271. Koefisien agresivitas pajak (ETR) sebesar -0,040, artinya bahwa setiap penurunan 1% agresivitas pajak (ETR), maka nilai perusahaan (PBV) akan menurun sebesar -0,271. Koefisien keputusan pendanaan (DER) sebesar 1,366, artinya bahwa setiap penambahan 1% keputusan pendanaan (DER), maka nilai perusahaan (PBV) akan menaikkan sebesar -0,271. Koefisien kebijakan deviden (DPR) sebesar 0,006, artinya bahwa setiap penambahan 1% kebijakan deviden (DPR), maka nilai perusahaan (PBV) akan menaikkan sebesar -0,271.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji T)**Tabel 3**
Uji T

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	-,271	,341		,428
	Agresivitas Pajak	-,040	,020	-,166	,049
	Keputusan Pendanaan	1,366	,347	,328	,000
	Kebijakan Deviden	,006	,002	,206	,013

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Agresivitas Pajak Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama pada table 3 adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara agresivitas pajak (ETR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian menunjukkan berpengaruh negatif antara agresivitas pajak terhadap nilai perusahaan sehingga H1 diterima. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikansi pada variabel agresivitas pajak sebesar 0,049. Nilai tersebut kurang dari nilai probabilitas signifikan 0,05.

Penelitian ini menyatakan bahwa agresivitas pajak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan tindakan agresivitas pajak yang dilakukan dalam perusahaan tergolong mematuhi aturan (legal) sehingga tidak mempengaruhi turun naiknya harga saham (Jonathan dan Tadean, 2015) dalam penelitian Sidanti dan Vivi Cornaylis (2018). Selain itu agresivitas pajak yang berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dikarenakan tindakan agresivitas pajak yang diproksikan melalui beban pajak di bagi laba sebelum pajak penghasilan bukan merupakan tindakan perencanaan pajak yang bersifat agresif, sehingga pasar menerima informasi tersebut sebagai hal bukan merupakan tindakan manajemen laba yang dilakukan oleh manajemen (Perdana, 2014 dalam Beliza, 2015).

Keputusan Pendanaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua pada table 3 adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara keputusan pendanaan (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian menunjukkan keputusan pendanaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga H2 diterima. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan pada variabel ukuran perusahaan sebesar 0,000. Nilai tersebut kurang dari nilai probabilitas signifikan 0,05.

Dengan adanya sinyal positif maka semakin banyak investor yang menanamkan saham berujung semakin tinggi harga saham. Hasil penelitian ini sejalan dengan pendapat yang dikemukakan oleh Fama (1978) dalam Damayanti (2016) bahwa nilai perusahaan semata-mata ditentukan oleh keputusan investasi. Pendapat tersebut dapat diartikan bahwa untuk mencapai tujuan perusahaan, yaitu maksimalisasi nilai perusahaan dapat dicapai melalui kegiatan investasi (Modigliani dan Miller, 1961 dalam Damayanti, 2016). Hal ini juga sesuai dengan signaling theory yang menyatakan bahwa pengeluaran

investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga meningkatkan harga saham sebagai indikator nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Fitriana (2014) dan Qodariyah (2013) yang menyatakan bahwa pengaruh variabel keputusan investasi terhadap nilai perusahaan adalah signifikan.

Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga pada table 3 adalah untuk mengetahui apakah ada pengaruh antara kebijakan deviden (DPR) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil penelitian menunjukkan kebijakan deviden menunjukkan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga H3 diterima. Hasil uji t pada tabel diatas menunjukkan bahwa nilai signifikan pada variabel ukuran perusahaan sebesar 0,013. Nilai tersebut kurang dari nilai probabilitas signifikan 0,05.

Hasil penelitian ini menunjukkan jika perusahaan menyisihkan sebagian labanya untuk operasional perusahaan, maka modal perusahaan akan bertambah. Di sisi lain para investor menerima lebih sedikit keuntungan deviden yang dibagikan. Akan tetapi, dengan adanya penyisihan deviden tersebut, pendapatan perusahaan pada periode selanjutnya dapat meningkat. Hasilnya adalah deviden yang akan diterima juga akan meningkat. Peningkatan deviden memberikan sinyal positif mengenai kinerja perusahaan.

SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini bahwa variabel agresivitas pajak memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Agresivitas pajak dianggap sebagai upaya perencanaan pajak dan efisiensi pajak, maka nilai perusahaan berhubungan secara positif. Sebaliknya, ketika tindakan agresif pajak dipandang sebagai ketidakpatuhan dan meningkatkan risiko perusahaan, maka nilai perusahaan akan negatif terhadap agresivitas pajak. Keputusan pendanaan memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan kebijakan deviden memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Keputusan deviden menentukan alokasi laba yang sesuai diantara pembayaran laba sebagai deviden dengan laba yang ditahan perusahaan sehingga akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Keterbatasan

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena penelitian ini hanya meneliti pada sektor perusahaan manufaktur saja sebagai sampel penelitian sehingga hasil penelitian ini tidak dapat menggeneralisasikan tindakan agresivitas pajak pada sektor perusahaan lain. Selain itu dalam penelitian ini tingkat agresivitas pajak perusahaan hanya diukur melalui data yang tersedia dalam laporan keuangan dan belum menggunakan proksi agresivitas pajak yang lebih dapat mengukur secara sempurna tindakan agresivitas pajak perusahaan

Saran

Saran untuk penelitian selanjutnya adalah memperluas sampel tidak hanya untuk perusahaan sektor manufaktur saja, namun bisa dikembangkan untuk setor yang lain misalnya perusahaan sektor keuangan.

Saran berikutnya adalah pengukuran agresivitas pajak dikembangkan dengan proksi yang lebih sesuai dan lebih dapat mengukur agresivitas pajak yang dilakukan oleh perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Anisah, Nurul. 2017. Analisis Pengaruh Agresivitas Pajak Terhadap *Cash Holding* dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 6 (4): 2337-3806.
- Amanda Wongso. 2012. Pengaruh Kebijakan Dividen, Struktur Kepemilikan Dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Dalam Perspektif Teori Agensi Dan Teori Signaling. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*. 1 (5). 1-6.
- Bernandhi, Riza. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Insitutional, Kebijakan Deviden, *Leverage*, Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 3 (1): 2337-3806.
- Brigham, E. F., dan J. F. Houston, 2001, *Manajemen Keuangan*, Edisi Bahasa Indonesia, Erlangga, Jakarta.
- Brigham, Eugene F dan Joel F Houston, 2010, *Fundamentals of Financial Management: Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*, Buku Satu Edisi Kesepuluh, Salemba Empat, Jakarta.
- Damayanti, Sherly. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi, Palembang: Universitas Sriwijaya.
- Fenandar, Gany Ibrahim., dan Raharja Surya. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2 (1): 2337-3806.
- Fitriana, Pingkan Mayosi, 2014. “Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan: Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening”, Skripsi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Diponegoro, Semarang
- Frank, et.al., 2009. Tax Reporting Aggressiveness and Its Relation to Aggressive Financial Reporting. *Journal of Accounting Review*. 84 (2). 467- 496.
- Ghozali, H.I. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanlon, M., & Heitzman, S. 2010. A Review of Tax Research. *Journal of Accounting and Economics*, 50 (2–3), 127–178. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.002>.
- Hanlon, M., & Slemrod, J. 2009. What does tax aggressiveness signal? Evidence from stock price reactions to news about tax shelter involvement ☆. *Journal of Public Economics*, 93(1–2), 126–141. <https://doi.org/10.1016/j.jpubeco.2008.09.004>.
- Harmono. 2017. *Manajemen Keuangan Berbasis Balance Scorecard*. Cetakan Kedua. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Hasnawati, Sri. 2005. Dampak Set Peluang Investasi terhadap Nilai Perusahaan Publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*. 9 (2): 2528-6528, 153-162.
- Hesti Setyorini Pamungkas dan Abriyani Puspaningsih. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividend an Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*. 17 (2): 2528-6528.
- Hite, Peggy A. dan McGill, G. 1992. An Examination of Tax Payer Preferences for Aggressive Tax Advice. *National Tax Journal*. 45: 389-403.

- Hlaing, K. P. 2012. Organizational Architecture of Multinationals and Tax Aggressiveness. University of Waterloo. 19–51.
- Horne, James C.V dan John M. Wachowicz, 2013, Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan, Edisi Ketiga belas, Salemba Empat, Jakarta.
- Husnan, Suad, 2005, Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekurita. Edisi keempat, UPP AMD YKPN, Yogyakarta.
- Mills, L. F. 1998. Book-Tax Differences and Internal Revenue Service Adjustments. *Journal of Accounting Research*. 36 (2). 343–356.
- Noor, Juliansyah, 2014, Analisis Data Penelitian: Ekonomi dan Manajemen, Grasindo, Jakarta.
- Qodariyah, Silvia L. 2013. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi. Jakarta: UIN Syarif Hidayatullah.
- Sartono, RA, dan Prasentyanta, A. 2005. Pengaruh Perubahan Dividen terhadap Profitabilitas Perusahaan Pada Masa Yang Akan Datang. *Media Ekonomi dan Bisnis*. 17 (2). 20-33.
- Sidanti, Heny dan Vivi Cornaylis. 2018. Pengaruh Agresivita Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Inventory Jurnal Akuntansi*. 1 (2): 2613-912X.
- Wijaya R.L.P, Bandi dan A. Wibawa. 2010. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi, XIII*, Purwokerto, Indonesia.
- <https://www.idx.co.id>
- <https://finance.yahoo.com>

